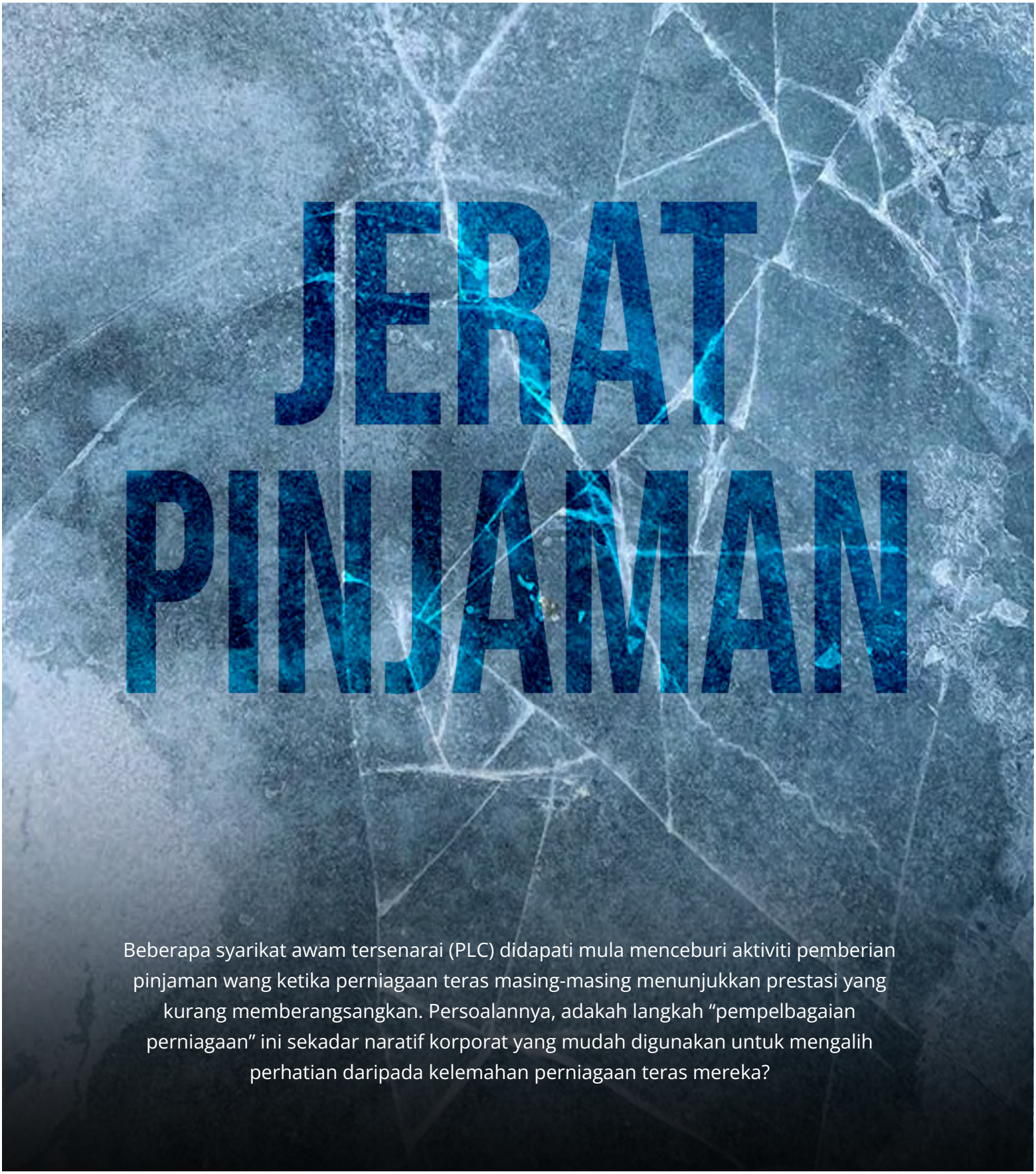
MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

The Observer
Buletin Rasmi MSWG

JUMAAT | 6 NOVEMBER 2026



JERAT PINJAMAN

Beberapa syarikat awam tersenarai (PLC) didapati mula menceburi aktiviti pemberian pinjaman wang ketika perniagaan teras masing-masing menunjukkan prestasi yang kurang memberangsangkan. Persoalannya, adakah langkah "pempelbagaian perniagaan" ini sekadar naratif korporat yang mudah digunakan untuk mengalih perhatian daripada kelemahan perniagaan teras mereka?

PLC YANG DAHULUNYA BERGELUT, KINI BERLAGAK SEPERTI BANK

Di Malaysia, kegiatan pemberian pinjaman wang masih sering dikaitkan dengan imej cat merah yang disimbah di hadapan premis perniagaan, mesej berbaur ugutan serta ancaman ahlong yang sudah begitu sinonim dalam masyarakat. Sekadar mendapat kelulusan dokumen dan cop daripada Kementerian Perumahan dan Kerajaan Tempatan (KPKT) tidak bermakna anda sudah boleh dianggap seperti sebuah bank. Lesen tersebut hanya membuktikan bahawa syarikat anda dibenarkan memberi pinjaman dan tidak menjamin anda berupaya mendapatkan semula wang yang dipinjamkan.

Bagi sesetengah syarikat awam tersenarai (PLC) yang bergelut untuk menjana pertumbuhan daripada perniagaan teras masing-masing, aktiviti pemberian pinjaman wang dilihat sebagai alternatif yang menarik. Mengapa perlu bersusah payah menghadapi margin keuntungan yang semakin mengecil, permintaan yang lemah atau operasi yang tidak memberangsangkan, sedangkan pendapatan daripada pinjaman dan faedah boleh dipaparkan sebagai naratif pertumbuhan baharu?

Wang yang Dipinjamkan Perlu Dibayar Balik

Angka-angka di sebalik kegiatan pemberian pinjaman wang oleh beberapa PLC menimbulkan persoalan sama ada hasil yang dilaporkan benar-benar setimpal dengan risiko yang ditanggung.

Sersol Berhad nampaknya perlu diingatkan bahawa soal matematik bukanlah sesuatu yang boleh dipandang ringan. Syarikat itu baru-baru ini memohon pengesahan pemegang saham selepas didapati seolah-olah terlepas pandang bahawa jumlah pinjaman tidak bercagar yang masih belum dijelaskan telah melebihi 25% daripada aset bersih syarikat yang sudah diaudit.

Penghutangnya pula tertumpu kepada hanya tiga peminjam, yang secara keseluruhannya menjana pendapatan faedah kira-kira RM0.7 juta pada tahun kewangan 2026. Jika dibandingkan jumlah itu dengan aliran keluar tunai operasi sebanyak RM3.00 juta dan baki tunai pula hanya berjumlah RM0.81 juta, gambaran yang terhasil ternyata tidak meyakinkan. Sekiranya pembayaran balik tertangguh, pendapatan faedah mungkin nampak melegakan dalam penyata kewangan, tetapi ia tidak dapat digunakan untuk membayar pembekal atau melunaskan hutang kepada pemiutang. Semua itu memerlukan wang tunai sebenar.

Green Packet Berhad mencatatkan pendapatan sebanyak RM6.76 juta daripada aktiviti pemberian pinjaman wang dalam tempoh 12 bulan berakhir 30 Jun 2026, namun pada masa yang sama merekodkan kerugian sebelum cukai sebanyak RM5.97 juta. Setakat 30 Jun 2025, anak syarikatnya telah menyalurkan pinjaman berjumlah kira-kira RM34 juta kepada hanya sembilan peminjam, dengan pendapatan faedah sebanyak RM0.9 juta sepanjang 15 bulan sebelumnya. Ini bermakna syarikat berdepan risiko yang tinggi

dengan meletakkan sejumlah wang yang besar dan bergantung kepada keputusan pembayaran balik daripada sembilan peminjam sahaja.

XOX Networks Berhad merekodkan pendapatan berjumlah RM3.81 juta daripada segmen penyelesaian kewangan dalam tempoh kewangan 18 bulan berakhir 31 Disember 2025, berbanding dengan kerugian selepas cukai sebanyak RM2.72 juta. XOX bergantung pada *bullet loans* iaitu pinjaman yang mana jumlah prinsipalnya perlu dibayar balik secara sekaligus pada tarikh matang, menambahkan lagi lapisan risiko. Pinjaman seperti ini tidak semestinya bermasalah, tetapi ia menyebabkan keseluruhan obligasi pembayaran tertumpu pada satu tempoh tertentu. Apabila sudah tiba masanya untuk melunaskan pinjaman, janji dan harapan perlu diterjemahkan kepada wang tunai.

Siapakah yang Sebenarnya Memantau Urusan Ini?

Dalam bahasa korporat, pempelbagaian perniagaan kadangkala dijadikan alasan bagi mengalih perhatian apabila perniagaan teras sedang bermasalah. Kerugian yang melanda dilabel semula sebagai "penyelesaian kewangan", beberapa instrumen dengan pulangan yang lumayan diselitkan ke dalam kunci kira-kira dan secara tiba-tiba pihak pengurusan mempunyai kisah pemulihan perniagaan baharu untuk diketengahkan.

Strategi ini banyak bergantung pada masa pengiktirafan perakaunan: rekodkan faedah terakru pada hari ini, laporkan pertumbuhan untuk suku tahun semasa dan tangguhkan dahulu urusan yang lebih sukar, iaitu mendapatkan semula wang yang dipinjamkan. Namun, pinjaman tidak bercagar bukanlah suatu ganjaran. Selagi ia belum dibayar balik, wang itu sekadar tunai yang sudah keluar daripada syarikat. Wang yang terikat dengan segelintir peminjam tidak boleh digunakan untuk melunaskan hutang, menyokong perniagaan teras atau membiayai pembayaran dividen. Keadaan menjadi lebih membimbangkan apabila sesebuah PLC mendapatkan suntikan modal baharu daripada pemegang saham, hanya untuk menyalurkan wang tersebut kepada aktiviti pemberian pinjaman.

Jadi, di manakah para pengarah bebas ketika semua ini berlaku?

Tanggungjawab lembaga pengarah tidak terhenti sekadar mengangguk setuju dan memuji slaid pembentangan pihak pengurusan. Mereka perlu menguji kesahihan maklumat, meneliti setiap kelemahan dalam cadangan tersebut serta mengemukakan soalan-soalan sukar sehingga tiada lagi ruang untuk berselindung, sebelum berjuta-juta ringgit dibelanjakan. Siapakah yang menilai cagaran tersebut? Apakah sejarah kredit sebenar pihak peminjam? Bagaimanakah peruntukan kerugian kredit dijangka dibuat mengikut MFRS 9? Apakah perancangan pihak pengurusan untuk mendapatkan semula wang daripada peminjam yang gagal melunaskan hutang mereka?

Aktiviti pemberian pinjaman bukan sekadar usaha sampingan yang boleh dilakukan sambil lewa. Ia memerlukan kepakaran dalam menilai kelayakan kredit peminjam, pemantauan penghutang yang rapi serta keupayaan dan keberanian untuk mengambil

tindakan penguatkuasaan apabila berlaku kegagalan pembayaran. Semua kemahiran ini tidak muncul sekelip mata hanya kerana seorang eksekutif melihat peluang untuk meraih margin faedah yang menarik. Selagi sesebuah PLC belum membuktikan bahawa mereka mampu mendapatkan semula wang sebenar daripada urus niaga ini tanpa menjejaskan kedudukan kewangannya, lebih baik kita menamakan perkara ini dengan nama sebenar. Ini bukan pempelbagaian perniagaan. Ini adalah kegagalan tadbir urus korporat yang dibiayai menggunakan wang orang lain.

Mengapakah Peminjam Datang kepada Anda?

Inilah persoalan daripada pemegang saham yang mungkin paling tidak ingin didengar oleh pihak pengurusan: jika peminjam ini benar-benar mempunyai profil kredit yang begitu meyakinkan, mengapakah institusi kewangan konvensional tidak berebut-rebut untuk memberikan pembiayaan kepada mereka?

Sudah tentu, pemberi pinjaman bukan bank juga mempunyai peranan tersendiri. Keputusan sesebuah bank untuk menolak permohonan pinjaman juga tidak semestinya bermakna seseorang peminjam itu bermasalah. Namun, keadaan ini tetap menimbulkan persoalan tentang risiko pemilihan sakal (*adverse selection*). Pihak bank telah pun menilai peminjam berkenaan dan memutuskan bahawa risiko yang terlibat tidak berbaloi untuk diambil. Jadi, apakah yang membuatkan pihak pengurusan yakin bahawa mereka mampu membuat penilaian yang lebih baik, terutamanya tanpa kepakaran dan sumber yang setanding dengan institusi kewangan tersebut? Pasaran yang kelihatan masih belum diterokai mungkin sebenarnya dipenuhi oleh peminjam berisiko yang sudah lama ditolak oleh pihak lain.

Kadar faedah yang tinggi juga tidak semestinya mampu menampung risiko kredit yang bersifat berstruktur. Pulangan menarik yang tertera di atas kertas tidak sama dengan usaha untuk mendapatkan semula prinsipal dan faedah yang dipinjamkan. Kadar faedah yang lebih tinggi mungkin meningkatkan potensi pulangan, tetapi ia tidak menjadikan seseorang peminjam lebih berkemungkinan untuk membayar balik pinjamannya.

Bagi PLC yang berasal daripada industri tidak berkaitan tetapi kini mahu menceburi bidang pemberian pinjaman wang, kos mempelajari selok-belok perniagaan ini sambil menjalankannya akhirnya mungkin terpaksa ditanggung oleh pemegang saham. Mereka bukan melabur untuk membiayai program latihan pihak pengurusan dalam penilaian kredit. Mereka juga tidak sepatutnya dipaksa menanggung kos eksperimen untuk mengetahui sendiri mengapa institusi pemberi pinjaman konvensional enggan memberikan pembiayaan kepada peminjam berkenaan sejak awal lagi.

Kebenaran Pasti Akan Terbongkar

Aktiviti pemberian pinjaman tidak akan dapat memulihkan perniagaan yang sudah bermasalah; ia hanya mempercepat saat kejatuhannya. Memiliki lesen bukan bermakna

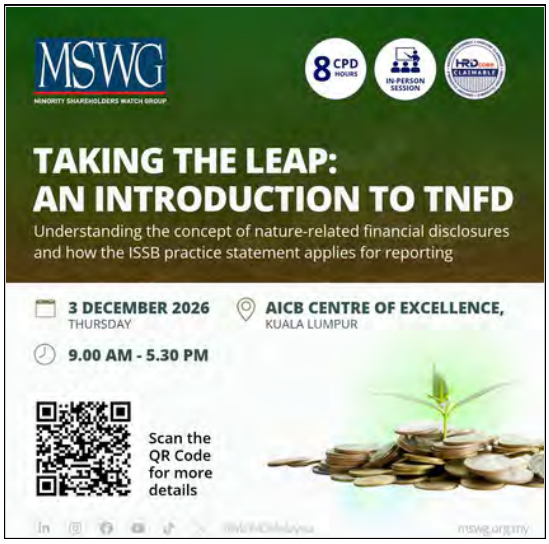
mempunyai kepakaran menilai kelayakan kredit, manakala faedah yang direkodkan dalam akaun bukanlah wang tunai yang sudah berada dalam tangan.

Apabila pinjaman ini akhirnya gagal dibayar balik, tiada siapa perlu berpura-pura terkejut. Ini bukanlah strategi pertumbuhan, sebaliknya hanyalah penyusutan modal yang berselindung di sebalik nama yang lebih menarik.

[TAMAT]









PENDEDAHAN KEPENTINGAN
Berkenaan syarikat-syarikat yang dinyatakan, MSWG memiliki jumlah saham minimum dalam semua syarikat yang diliputi dalam buletin ini.

PENOLAKAN TUNTUTAN
Buletin ini dan isi kandungannya berserta semua hak-hak berkaitan dengannya termasuk hak cipta dimiliki oleh Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, juga dikenali sebagai Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

Isi kandungan dan pendapat yang dinyatakan di dalam buletin ini adalah berdasarkan maklumat yang diperoleh daripada domain awam dan bertujuan untuk memberikan maklumat umum kepada pengguna dan adalah untuk rujukan sahaja. Usaha terbaik telah dilakukan untuk memastikan maklumat yang terkandung di dalam buletin ini adalah tepat dan terkini pada tarikh penerbitan. Walau bagaimanapun, MSWG tidak membuat sebarang waranti nyata atau tersirat atas ketepatan atau kelengkapan maklumat dan pendapat yang terkandung di dalam buletin ini. Tiada maklumat di dalam buletin ini yang bertujuan atau patut dianggap sebagai syor untuk membeli atau menjual atau jemputan untuk melanggan sekuriti tertentu, pelaburan yang berkaitan atau mana-mana instrumen kewangan.

MSWG perlu diberikan perakuan bagi mana-mana bahagian buletin ini yang diterbitkan semula.

MSWG tidak akan bertanggungjawab atau menanggung sebarang liabiliti atas kebergantungan kepada sebarang maklumat atau komen yang terkandung di dalam buletin ini atau jika ia diterbitkan semula oleh pihak ketiga. Semua pembaca atau pelabur dinasihatkan supaya mendapatkan nasihat perundangan atau nasihat profesional yang lain sebelum mengambil sebarang tindakan berdasarkan buletin ini.